

## Trabajo Fin de Grado

La política económica macro de la España de la eurozona

Autor/es

**María Pilar Usón Solanas**

Director/es

Ana Belén Gracia Andía

Grado en Administración y Dirección de empresas

Facultad de Economía y Empresa

2020

## **RESUMEN**

Este Trabajo de Fin de Grado analiza la política económica instrumentada por la Unión Económica y Monetaria y sus estados miembros en conjunto y España en concreto. Se centra en especial en la política monetaria y en sus dos vertientes. La primera es su convencionalismo antes de la crisis y su carácter sorprendente a partir de la Gran Recesión, sin abandonar este perfil por la irrupción de la pandemia; y el segundo la insuficiente de la misma a la vista de los acontecimientos y la necesidad de ayuda por parte de la política fiscal. El propósito de este trabajo es profundizar en los instrumentos monetarios utilizados y sus resultados y como poder apoyar a estos instrumentos con la política fiscal. Sin embargo, ésta sigue siendo un instrumento utilizado individualmente por los países y con pocos aspectos comunes pero necesario para apoyar a la política monetaria y así tener mucha más repercusión y aumentar su rapidez y efectividad.

## **ABSTRACT**

This Final Degree Project analyzes the economic policy implemented by the Economic and Monetary Union and its member states as a whole and Spain in particular. It focuses especially on monetary policy and its two aspects. The first is its conventionalism before the crisis and its surprising character after the Great Recession, without abandoning this profile due to the outbreak of the pandemic; and the second, its insufficient in view of events and the need for help from fiscal policy. The purpose of this work is to delve into the monetary instruments used and their results and how to support these instruments with fiscal policy. However, this continues to be an instrument used individually by the countries and with few common aspects but necessary to support monetary policy and thus have much more impact and increase its speed and effectiveness.

## Índice

1.Introducción.....	4
2. LA UEM y la política monetaria hasta 2008.....	7
2.1. Antecedentes de la UEM .....	7
2.2. Creación del euro.....	8
2.3. La política monetaria desde 1999 – 2007.....	9
3. Crisis económica 2008-2014 .....	13
3.1. Respuesta a la crisis. Medidas no convencionales. ....	15
3.2. Consecuencias .....	17
4. Política fiscal en la UEM.....	18
4.1. Fiscalidad en la Unión Europea.....	18
4.2. Política fiscal en España.....	22
4.2.1. Productividad del trabajo .....	22
4.2.2. Balanza de Pagos .....	23
4.2.3. Prima de riesgo .....	25
4.3. Reforma fiscal en España.....	25
5. Medidas y opciones futuras para Europa y España.....	28
6. Conclusiones.....	34
7. Bibliografía.....	37
8. ANEXOS.....	39
ANEXO I. MAPAS UE.....	39
ANEXO II. CALENDARIO DE LA CONSTRUCCION EUROPEA Y DE LA PARTICIPACION ESPAÑOLA.....	41
ANEXO III. DEFICIT/SUPERAVIT DE LOS GOBIERNOS EUROPEOS.....	44
ANEXO IV. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS.....	45
ANEXO V. % GASTO I+D TOTAL DEL GOBIERNO GENERAL.....	46
ANEXO VI. CUENTA CORRIENTE .....	47

## 1. Introducción

En febrero de 1992, entrando en vigor en 1993, se firmó el Tratado de Maastricht o Tratado de la UE que preveía la adopción de una moneda única común, una política exterior unida y en cuanto las bases estuvieran asentadas, una defensa a nivel europeo. Este tratado, abrió el proceso a lo que actualmente se conoce como Unión Económica y Monetaria, cuyos países comparten el mercado, las políticas económicas y la misma moneda denominada euro. Además de este tratado, fueron importantes otros pactos, como el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) ya que suponía unas normas estipuladas para todos los países y con multas (las cuales se explican más adelante) a los miembros que incumpliesen dichas exigencias. Nunca se había intentado nada parecido, lo que significaba una innovación y un intento de hacer más fuerte a Europa, para así poder competir con las potencias mundiales. Conforme han pasado los años, se ha tenido que hacer frente a cambios bruscos por diferentes motivos que han puesto en duda la eficacia y el poder de la eurozona. No ha sido solo por perturbaciones externas sino también internas, como por ejemplo un programa de relajación fiscal, ya que los más capacitados para hacerlo no están dispuestos (Alemania y Países Bajos) y los que están dispuestos (Italia y España) no pueden hacerlo.

La importancia de cuáles son las políticas utilizadas tanto en la Unión Económica y Monetaria (UEM) como en España ha ido aumentando desde la crisis económica de 2008. Todos estos años han permitido un estudio detallado de cómo las políticas monetarias y fiscales han pasado a ser cruciales para las economías de todos los países integrantes. Tanto es así, que ya se habla de política monetaria y fiscal europea, las cuales dependen de decisiones comunes y no individuales. El motivo principal de ahondar en una unión efectiva y real fue la crisis económica mundial en el año 2008, la cual ya se conoce a nivel nacional como la Gran Recesión. Desde el estallido de esta depresión es fundamental el estudio de las decisiones políticas tomadas, ya que determinan cambios estructurales tanto en la eurozona como en los países más castigados que todavía arrastran inestabilidades. Por ello, es crucial un buen análisis tanto de los aciertos como de los fallos para así poder evitar desequilibrios futuros y acelerar el crecimiento económico.

Gracias a la repercusión global de la crisis financiera de 2008, las políticas monetarias y fiscales pasaron a ser las principales herramientas que tiene un país, o en este caso un conjunto de naciones.

Durante todo el trabajo, se va a estudiar y analizar las políticas monetarias llevadas a cabo tanto en la UEM como en España y sus políticas fiscales. También, no solo las herramientas usadas sino además la efectividad que han tenido y si han sido suficientes o no.

Conforme iba avanzando el proyecto, al tratar un tema de actualidad se ha tenido que seguir la coyuntura y las diferentes medidas que se iban tomando en respuesta a los acontecimientos. El último la irrupción en escena de la pandemia del COVID-19. Esta crisis sanitaria ha supuesto una dificultad añadida para poder concretar las previsiones ya que su futuro es incierto, además de ser un reto inmenso para la política europea. Según las previsiones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), prevé que la economía española se contraiga un 14,4% cuya recuperación será más lenta en comparación con otros países de la Unión Europea. Otras instituciones, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica una caída del 12,8 % de la economía, situándola al mismo nivel que Italia. La caída más importante será en el mercado laboral y en la financiación privada.

Este Trabajo de Fin de Grado (TFG) está destinado a personas que les interese saber sobre su economía y entorno, proporcionando datos y previsiones reales que pueden ayudar a tener una visión más clara de cómo y por qué se está en la situación actual.

Con este TFG se pretende analizar las medidas realizadas por las instituciones políticas para resurgir de la crisis financiera y sus consecuencias. Una vez analizadas, pretende profundizar tanto en la política monetaria como en la fiscal.

Respecto a la política monetaria, estudiar la unidad de las naciones y cómo repercute su resultado en los distintos países. Y sobre la política fiscal, su alcance económico y las limitaciones que todavía existen. Por último, tratar el tema de Covid-19 y los posibles cambios que afectarán a la economía.

Por otro lado, las futuras extensiones del trabajo serían una comparativa económica con otras organizaciones como puede ser la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) o el Banco Popular de China (BPC).

Este trabajo se estructura de la siguiente manera: en el capítulo 2 se describirán los antecedentes y la evolución de la Unión Económica y Monetaria hasta la crisis económica del año 2008. Además de explicar las distintas políticas monetarias para distintos periodos.

En el capítulo 3 se analizarán las causas de la Gran Recesión y el periodo que ocupa, desde el 2008 hasta el 2014. Dentro de este apartado, hay diversos subcapítulos donde se explican las medidas convencionales y no convencionales que adoptó la política monetaria. Al final de este capítulo se analizan sus consecuencias y su objetivo final.

A continuación, en el capítulo 4 se estudiarán la política fiscal tanto en la UEM como en España. Incluye las reformas fiscales que tuvo que realizar España como una de las grandes consecuencias de la crisis económica.

Más adelante, en el capítulo 5 se investigarán sobre las posibles medidas que puede tomar la UEM para conseguir una consolidación fiscal, además del futuro incierto que tiene Europa. Dentro de este, hay un punto referente a la crisis sanitaria ya citada, explicando los posibles cambios y la dificultad de poder prevenir sus consecuencias.

Por último, en el capítulo 6 se desarrollarán las conclusiones obtenidas de todo el estudio.

## **2. LA UEM y la política monetaria hasta 2008**

### **2.1. Antecedentes de la UEM**

En 1951, con el Tratado de París, los líderes políticos de Francia, Alemania Federal, Luxemburgo, Italia, Bélgica y Países Bajos fundaron la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (en adelante CECA).

Seis años más tarde, el 25 de marzo de 1957, los líderes políticos de los seis países firmaron el Tratado de Roma, el cual dio origen la Comunidad Económica Europea (en adelante CEE)<sup>1</sup> con el fin de lograr un mercado común.

En el año 1962, ante los avances logrados para entonces, el Consejo de Ministros de las Comunidades Europeas decreta de Roma decreta la entra en vigor la Política Agrícola Común (PAC)<sup>2</sup>. Unos años más tarde, en 1969 en la cumbre de La Haya los Jefes de Estado y de Gobierno comunitarios decretan el paso a la fase definitiva de los Tratados de Roma, y se da un impulso crucial a la construcción europea.

España solicitó la entrada en las Comunidades europeas en los años 70 pero no fue hasta la década de 1980, cuando Europa y España tenían reuniones mensuales en las cuales discutían sobre los cambios a realizar para obtener el mismo nivel que la eurozona. El resultado de estas serían las reformas sociales y fiscales que se llevaron a cabo por parte del país español. A pesar de aceptar dichas medidas, España tuvo que esperar seis años de negociaciones hasta que finalmente fue aceptado. Entre otras causas, cabe destacar el golpe de Estado fallido y la fuerte presión de Francia para la creación de un Impuesto de Valor Añadido. Fue en el año 1986 cuando se incorporó junto con Portugal.

En el año 1992 se firmó en Maastricht el Tratado de la Unión Europea, con el que se reguló el camino a la UEM. Este nuevo pacto, se basó especialmente en el liberalismo y pensamiento alemán: balanzas con superávit, déficit cero y una inflación baja. Se dividió en tres etapas. La primera etapa supuso la libre circulación de capitales la cual ya había tenido éxito en 1990. La segunda etapa se inició en 1994 con la creación del Instituto Monetario Europeo (IME) y por último la tercera etapa en el año 1997 con la creación del

---

<sup>1</sup> Véase Anexo I. Mapas de la UE.

<sup>2</sup> Para más información sobre el calendario de la construcción europea y la participación española, véase el Anexo II. Información obtenida gracias al manual: Lecciones de Economía española 2019.

euro, cuyos países que adoptaron esta moneda fueron: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal.

## **2.2. Creación del euro**

En 1999 se puso en marcha un proceso único y complejo: la creación del euro. Una moneda creada para los estados miembros de la UE que se integren en la Unión Económica y Monetaria, obligándoles así a una única política monetaria, aunque sigan manteniendo su independencia política.

El 1 de enero de 1999 se introdujo el euro: durante los tres primeros años fue una moneda "invisible", ya que solo se utilizaba a efectos contables y en los pagos electrónicos (existencia jurídica). Las monedas y los billetes se pusieron en circulación en enero de 2002 y en 15 países de la UE<sup>3</sup> se produjo el mayor cambio de divisa de la historia.

Una moneda única tiene muchas ventajas: el comercio entre empresas de distintos estados es más dinámico, la economía obtiene mejores resultados y los consumidores tienen más elección y mayores oportunidades. Pero los pilares en los que se basaban eran muchos a la vez que frágiles y se centraron únicamente en políticas monetarias concediendo demasiada importancia al control de precios. Todo esto a pesar de que ninguna otra economía (ni en la teoría y mucho menos en la práctica) había sido capaz de generar un crecimiento sostenible con estos cimientos.

Además, la regulación financiera que se creó no fue suficiente, ya que no se consideraron instrumentos de política que ayudarían a la unión en periodos inestables o en desequilibrios. Esta regulación, no estaba bien definida ni había fondos de rescate en caso de perturbaciones económicas, en especial asimétricas.

La Unión Europea supuso que unas transferencias monetarias modestas temporales hacia los países más desfavorecidos serían suficiente. Pero tal y como marca la experiencia esto no fue así, ya que según qué tipo de regiones necesitan de transmisiones permanentes.

El euro era un proyecto político y económico con el fin de lograr una mayor integración de ambas, además de compartir una soberanía monetaria. Para que esta aceptación fuese un éxito se tenía que dar por hecho que todos los países salieran ganando, y eso supondría solidaridad para aquellos miembros que estuvieran menos favorecidos. Como se ha

---

<sup>3</sup> Véase Anexo. Mapas UE



podido comprobar, el resultado ha sido bien distinto: escasa solidaridad entre países, inexistente prosperidad compartida y nula convergencia real de todos sus miembros. Hay grandes diferencias entre los estados, tantas que hoy por hoy se dividen en ricos y pobres. O lo que es lo mismo, en deudores y acreedores.

### **2.3. La política monetaria desde 1999 – 2007.**

Lograr una integración monetaria requiere de instrumentos por la Eurozona, que comprende desde el Banco Central Europeo (ahora en adelante BCE) a los Bancos Centrales Nacionales (BCN), con el fin de aplicar las políticas de manera uniforme para todos los miembros. Estas entidades son las responsables de establecer las órdenes del BCE en sus países y hacer que se ejecuten tales políticas.

Como anteriormente se ha citado, el objetivo principal de la PM es cumplir la estabilidad de precios (por consecuente la inflación) y para ello tiene varios instrumentos, de los cuales destacan:

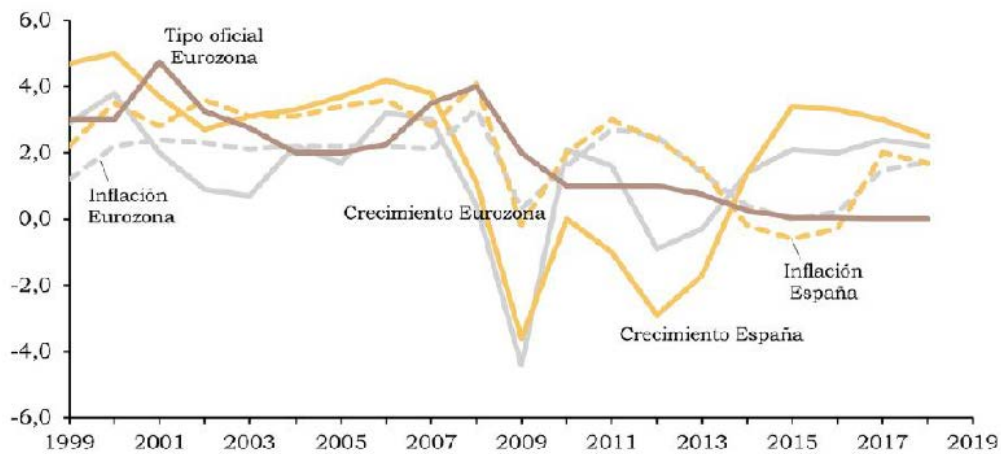
1. Operaciones de mercado abierto (OMA): “Las operaciones temporales son el principal instrumento de mercado abierto del Eurosistema y pueden emplearse en todos los tipos de operaciones de inyección de liquidez”<sup>4</sup> Tienen como objetivo controlar los tipos de interés y respaldarse de caídas financieras.
2. Reservas mínimas de las entidades bancarias o de crédito.
3. Transferencias permanentes.

Tal como se observa en la gráfica 1; desde 1999 y hasta finales del 2000, el Consejo Europeo tuvo que elevar los tipos de interés por: el aumento de la inflación, un rápido crecimiento económico y una depreciación del tipo de cambio. Esta preocupación fue fruto de la fijación de precios y salarios, además de una acumulación constante de liquidez.

---

<sup>4</sup> Definición BCE.

*Gráfica 1. Tipo oficial Eurozona, crecimiento e inflación en la Eurozona y en España, 1999-2019*



*Fuente: Manual “Lecciones de Economía española”<sup>5</sup>*

Entre 2001 y 2003, el Consejo de Gobierno disminuyó los tipos como consecuencia de la incertidumbre y perturbaciones negativas relacionadas con los ataques terroristas en Estados Unidos, además de la deflación del euro y la subida del precio del petróleo. La fuerte expansión monetaria no se consideró un marcador negativo para la estabilidad a medio plazo. Con las incertidumbres globales y a la vez, problemas dentro de la propia Zona, el Consejo mantiene una bajada de ambos porcentajes para ayudar al crecimiento y frenar la desaceleración, además de controlar la inflación.

Los siguientes dos años, la contención de las presiones inflacionistas llevó al BCE a mantener sin cambios los tipos de interés hasta 2005.

A finales de 2005 y mediados de 2008, el Consejo de Gobierno elevó los tipos de interés para poder hacer frente a los riesgos al alza. El objetivo era estabilizar los precios en un entorno de crecimiento económico y de rápida expansión de la oferta de dinero y crédito en la Eurozona. El análisis monetario fue el que proporcionó señales prematuras de un aumento de la prima de riesgo lo que suponía un problema para la estabilidad de precios de medio a largo plazo.

El Banco Central Europeo utiliza para la estabilidad económica, entre otros, dos tipos de operaciones convencionales: operaciones de mercado abierto y las facilidades permanentes.

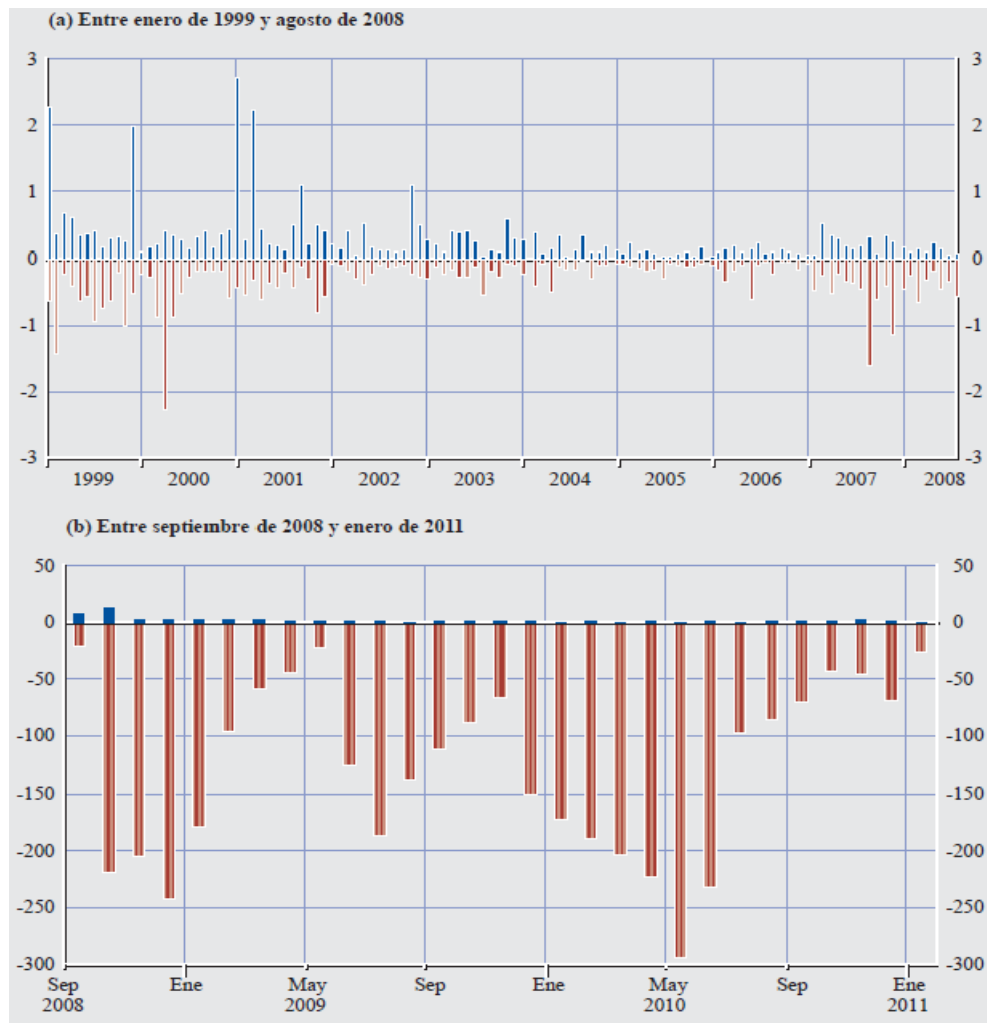
<sup>5</sup> Nombrado en bibliografía. (Delgado, 2019)

En primer lugar, las primeras son las más importantes y las más explotadas. Tienen importantes efectos en los tipos de interés, muestran la orientación política que se va a llevar a cabo y también controlan la liquidez; lo que hace que sean tan valoradas. Existen cinco tipos de operaciones de mercado:

1. Operaciones temporales.
2. Operaciones simples.
3. Intercambio.
4. Emisión de deuda BCE.
5. Captación de depósitos a plazo fijo.

Las operaciones principales de financiación (OPF) se realizan a través de operaciones temporales que proporcionan fondos durante un periodo de tiempo limitado y específico.

En segundo lugar, las facilidades permanentes tienen por destino proporcionar o absorber liquidez a iniciativa de las entidades de contrapartida. Tienen dos tipos: las facilidades de crédito y las facilidades de depósito; ambas son poco llamativas ya que sus tipos de interés son peores en comparación con los tipos de interés de mercado. Aunque cabe destacar, como muestra en el gráfico 2, que este tipo de operaciones aumentó en los años de crisis ya que muchas entidades financieras prefirieron mantener más reservas dada la incertidumbre y la desconfianza del momento.

*Gráfica 2. Recurso a las facilidades permanentes.*

*Fuente: Política Monetaria 2011 BCE.*

En ambos gráficos, el color azul representa la facilidad marginal de crédito y el rojo la facilidad de depósito. Antes de 2008 la facilidad de depósito no era una medida usada hasta la explosión de la crisis, que como aparece en la gráfica llegó a su máximo en mayo de 2010.

A partir de septiembre de 2008 la incertidumbre sobre la economía internacional aumentaba a la vez que también lo hacían las turbulencias financieras, deteriorándose y cayendo en picado las economías mundiales.

Como respuesta a esta situación y a la incertidumbre ocasionada, el Banco Central Europeo (al igual que otros bancos importantes como el Banco de la Reserva Federal o el de República de China) siguió tomando medidas tanto convencionales, citadas en los párrafos anteriores, como no convencionales.

En una primera instancia, en octubre de ese año, se redujeron los tipos de interés en cincuenta puntos llegando a su mínimo histórico (en aquel momento) con el fin de disminuir los efectos de las perturbaciones. Al continuar con un estado de preocupación, el BCE siguió reduciendo los tipos hasta llegar a 325 puntos básicos menos llegando al 1% en siete meses (hasta mayo de 2009). Al ver que esto no era suficiente se iniciaron métodos no convencionales como apoyo a estas decisiones y así ayudar a la economía.

### **3. Crisis económica 2008-2014**

Históricamente hablando, al igual que en todas las crisis son el exceso de endeudamiento y la incapacidad de pago, los factores que desembocan en una crisis de gran coyuntura. Por culpa de las hipotecas subprime, Estados Unidos entró en una etapa de corrección de los desequilibrios macroeconómicos que se extendieron por todo el mundo. Este apartado se puede resumir en los siguientes puntos:

- En septiembre de 2008, los mercados financieros comenzaron a ser conscientes de que los países de la periferia habían acumulado enormes deudas y con una disminución muy alta de la competitividad.
- Las condiciones para los préstamos se volvieron más exigentes para aquellos países muy endeudados
- Esta crisis fue internacional con caídas del PIB entre el 3 y el 14 por 100 según los países. Fue una paralización mundial.
- Las repercusiones más notables se manifestaron en los mercados de trabajo con un aumento muy preocupante de la tasa de paro.

Desde el hundimiento de la economía, se pusieron al descubierto muchas debilidades en el diseño de la Eurozona cuya solución se resume en: una mayor integración bancaria y financiera.

El desarrollo de la crisis desveló la fragmentación interna que existía y las cuales se habían dejado a un lado. Las debilidades se mostraron a la vez que fueron analizadas:

- Las transferencias permanentes o las ayudas proporcionadas a los países fueron muy dispares entre unos y otros. También eran poco solidarias y en realidad, más que duraderas eran ocasionales y escasas en cantidad. Además, las ayudas públicas que los gobiernos usaron para salvar a los bancos no fueron igual de efectivas entre los distintos estados.

- El alto nivel de endeudamiento. Los países europeos con un nivel de balanza positivo o con déficit cero (Alemania) no estuvieron tan afectados y no tuvieron tanta caída como por ejemplo Grecia o España. Este problema determinó que Europa no estaba haciendo bien sus “deberes”, ya que no analizaba y tomaba medidas en las situaciones financieras de los estados miembros para así poder prevenir perturbaciones.
- Las dispares primas de riesgo. El nivel de endeudamiento también afecta a las primas de riesgo lo que hizo que se debilitase la solvencia de las entidades y por ello la confianza en los países.
- La política fiscal, mejor dicho, la falta de ella. Con la creación del euro, los dirigentes se centraron únicamente en la política económica y obliga a los países a estar acorde a ella. Pero esto no ocurrió con las decisiones fiscales, ya que cada país tenía su propia estructura y seguía sus ideales respecto al déficit, suponiendo una discrepancia enorme en tiempos de crisis.

En 2009, Jacques de Larosiere presidió el “Informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel” donde analizó los problemas descritos en el párrafo anterior. En dicho texto, expresó la firme creencia y necesidad de crear un modelo de supervisión e instrumentos financieros que se citarán más adelante a lo largo del trabajo.

En 2010 se crearon dos mecanismos temporales: el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF).

Un año más tarde se creó un órgano independiente de la Comisión llamado Autoridad Bancaria Europea. Su objetivo es elaborar un Código Normativo Único del que saldrían un conjunto de reglas y disposiciones prudenciales para el conjunto de entidades de crédito de la Unión. Esta institución tendría que impulsar y cooperar con el Banco Central Europeo. También debía contribuir a la creación de unas condiciones de competencia neutrales y ofrecer un alto grado de protección a los inversores y consumidores.

A finales del año 2012 no se conformaron solo con dos mecanismos temporales como en 2010, si no que se constituyó un Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) que apoyaría en situaciones difíciles futuras a aquellos países que necesitaran un rescate (este sería sustituto de los tratados temporales).

Aun así, con todos los problemas de liquidez el Banco Central Europeo se vio obligado a inyectar dinero por valor superior al billón de euros en los sistemas bancarios. En esta misma dirección, en el año 2012 el presidente del Banco Central Europeo Mario Draghi dijo: “De acuerdo con nuestro mandato, el BCE está dispuesto a hacer lo que sea necesario para preservar el euro. Y créanme, será suficiente”; cuya frase marcó un antes y un después, ya que tranquilizó a los mercados y les dio confianza. Además, este mismo declaró que cualquier país que solicitase el rescate, recibiría la ayuda necesaria por parte del BCE.

En este mismo año, la Comisión Europea publicó un documento “Hoja de ruta hacia la unión bancaria” que señalaba tres pilares que tenían que destacar en la Unión: un mecanismo único de supervisión, un sistema de gestión de crisis y unas garantías de depósitos.

### **3.1. Respuesta a la crisis. Medidas no convencionales.**

En concordancia con el objetivo primordial que es la estabilidad de precios y al mismo tiempo que las medidas convencionales descritas en el punto anterior, se tomaron una serie de medidas no convencionales de carácter transitorio. Estas opciones valen de apoyo a las condiciones de financiación y a los flujos de crédito en mayor proporción de lo que se puede esperar de solo reducciones del tipo de interés.

Para poder medir el grado de intensidad de la crisis se pueden usar varios indicadores, siendo muy importante el Euríbor a tres meses y el tipo swap del eonia. Antes del 2007 en muy pocas ocasiones el diferencial superaba un punto básico, hasta pasado julio de 2008 llegando hasta más de 200 puntos manteniéndose más alto que la media ente 1999 y junio de 2007, tal como aparece en el gráfico.

*Gráfica 3. Diferencial entre el Euribor a tres meses y el tipo de swap del eonia*

*Fuente: Política monetaria 2011 BCE*

Las medidas no convencionales han estado dirigidas principalmente al sector bancario y financiero dada su importancia en la transmisión de las decisiones políticas monetarias y en la prestación de dinero en la Unión Europea. Empezaron a usarse a finales de 2008 y terminando al año siguiente pensando que sería suficiente, pero con la caída y el aumento repetitivo de las tensiones, en 2010 se reclamó optar por las medidas otra vez.

#### 1. Medidas de apoyo al crédito:

Consisten en medidas para mejorar las situaciones de financiación y los créditos en mayor medida que solo con la bajada de los tipos de interés. Se adoptaron desde finales de 2008 y se culminó en mayo de 2009. Estas decisiones fueron diseñadas directamente para las entidades bancarias para así poder contribuir con el buen funcionamiento de los mercados.

Una medida de apoyo fue el acceso ilimitado que poseían las entidades a la liquidez del BCE al tipo de interés de financiación. Otra consistió en suministrar transitoriamente liquidez en divisas (sobre todo en dólares estadounidenses) para que las entidades financieras no tuviesen una reducción importante en la financiación.

A la vez, crearon un programa de adquisiciones de bonos garantizados que consistía en la compra de bonos de la zona euro por el Eurosistema por un importe de sesenta mil millones de euros durante mayo de 2009 y junio de 2010.



Como consecuencia de estas medidas, el tipo de interés de la facilidad de depósito pasa a ser más importante y relevante que el tipo de interés de mercado a causa de la gran demanda de las entidades hacia el banco central.

2. Programa para los mercados de valores:

Tuvo como objetivo mejorar la liquidez y la situación crediticia, sobre todo para las entidades de crédito de la zona del euro. Este sistema se implantó en mayo de 2010 tras las tensiones y presiones por las deudas que existían en los países de la Unión. El Eurosistema vuelve a absorber la liquidez suministrada mediante las adquisiciones de bonos haciendo uso de operaciones semanales, para lograr que la dirección de la política no se vea dañada. El programa para los mercados de valores resultó ser muy importante porque contribuyó a mejorar la transmisión de la política monetaria a la zona del euro en su conjunto. Aunque evaluar su grado de eficacia resultó difícil, se observaron los efectos directos que tuvo en la deuda pública frente a la deuda pública alemana y se redujeron sustancialmente. El papel fue especialmente crucial al inicio, nada más anunciar esta medida, así como en varios momentos concretos de los últimos doce meses. Como conclusión de esta medida contribuyó a mejorar la transmisión de la política monetaria.

### **3.2. Consecuencias**

El Banco Central Europeo respondió a la crisis con operaciones tradicionales y también con medidas nuevas y sin antecedentes, para conseguir el final de la recesión con un claro objetivo: estabilidad en todos los ámbitos económicos.

La estabilidad significaba un aumento de la demanda y la reactivación de la economía, consiguiendo así el fin de la recesión en un periodo de tiempo limitado. Además, el BCE dirigió pautas a los Bancos Nacionales para poder ayudar y reforzar las decisiones mediante rescates a las entidades bancarias y ayudarlas a emerger.

Las políticas monetarias debían de actuar como fuerzas estabilizadoras y estimular en los periodos recesivos e intentar estar de acorde con la situación del momento. Muchos economistas coinciden en que las actuaciones previas de la Gran Recesión fueron demasiado complacientes y para demostrar esta teoría se ha utilizado la regla de Taylor, que indica cuál debería ser el tipo de interés fijado en función de la inflación. Para poder estudiarlo en la Eurozona, se ha tenido que extrapolar o diferenciar los países centrales y

los periféricos<sup>6</sup>. Según esta ecuación, el tipo de interés en 2004 debería estar en torno al 5,4% para los países de la periferia, pero la realidad fue bien distinta porque se posicionaba en torno al 2%. Esta gran diferencia y no ver la situación económica particular de cada país, supuso una tardanza en la subida de los tipos de interés al pensar que era poco urgente cuando la realidad era bien distinta.

Todas las consecuencias económicas fueron posibles gracias a la actuación conjunta de las medidas tanto convencionales como las que no, aunque si se hubiesen tomado las decisiones antes y acompañadas con una política fiscal adecuada, hoy por hoy, la UEM estaría en una situación más favorable.

## **4. Política fiscal en la UEM**

Una vez finalizada la época de expansión del euro dando lugar a una de las peores crisis conocidas, salieron a flote, como ya se ha comentado anteriormente, la falta de políticas conjuntas y de los trámites pendientes de Europa. En particular, la ausencia de coordinación de la política fiscal hizo que la crisis fuera más fuerte y que golpeará a los países en distinto grado, ensañándose con las economías periféricas, más vulnerables, y perjudicando también así al resto de miembros de la eurozona. Dentro de este apartado, primero se hablará de la fiscalidad en la Unión Europea y en el segundo después se especificará más en España.

### **4.1. Fiscalidad en la Unión Europea.**

El primer objetivo UEM ya citado anteriormente, era la convergencia de sus políticas. Este concepto se refiere a tener unas directrices de política monetaria, sociales, jurídicas, fiscales... iguales o en concordancia con el resto de los miembros. La idea se fundamenta en un concepto básico en lo referente a las políticas fiscales: las decisiones fiscales de un país pueden afectar a otro país de la Unión al igual que lo hacen las decisiones del BCE.

Este fundamento que en la teoría es fácil de entender, luego en la práctica resulta muy complicado de aplicación. La coordinación es bastante difícil por las distintas ideologías personales de cada Estado, además el intento de estas políticas se ha visto desplazado por la fuerza adquirida de la política monetaria y en su desarrollo.

---

<sup>6</sup> Los países pertenecientes a esta definición son: España, Italia, Portugal, Irlanda y Grecia.

Dentro de la firma del Tratado se plasmaron una serie de reglas que limitaban el porcentaje del déficit de cada Estado:

- El déficit público de los Estados miembros no debía superar el 3% del PIB.
- El ratio de deuda pública sobre el PIB no podía ser superior al 60% del PIB.

También señalaban, de forma general, que los Estados miembros seguirían políticas coherentes con los demás y serían solidarios entre ellos, afectando así a la dirección de la política fiscal. Sin embargo, cada país tiene su propia soberanía y aunque teóricamente están de acuerdo, la ejecución de las decisiones políticas difiere bastante un Estado de otro. Y si a esto le añadimos el alto grado de déficit o deuda pública acumulada por los países, se hace cada vez más difícil un consenso entre ellos.

La experiencia empírica demuestra que la autonomía de las políticas fiscales crea problemas entre los diferentes países miembros de un área económica integrada, bien porque afectan a los tipos de interés o a las primas de riesgo, ya que el déficit o el endeudamiento altos tienen efectos negativos sobre ambos.

No obstante, a pesar de los problemas, a los países miembros les favorece una coordinación fiscal por varias razones:

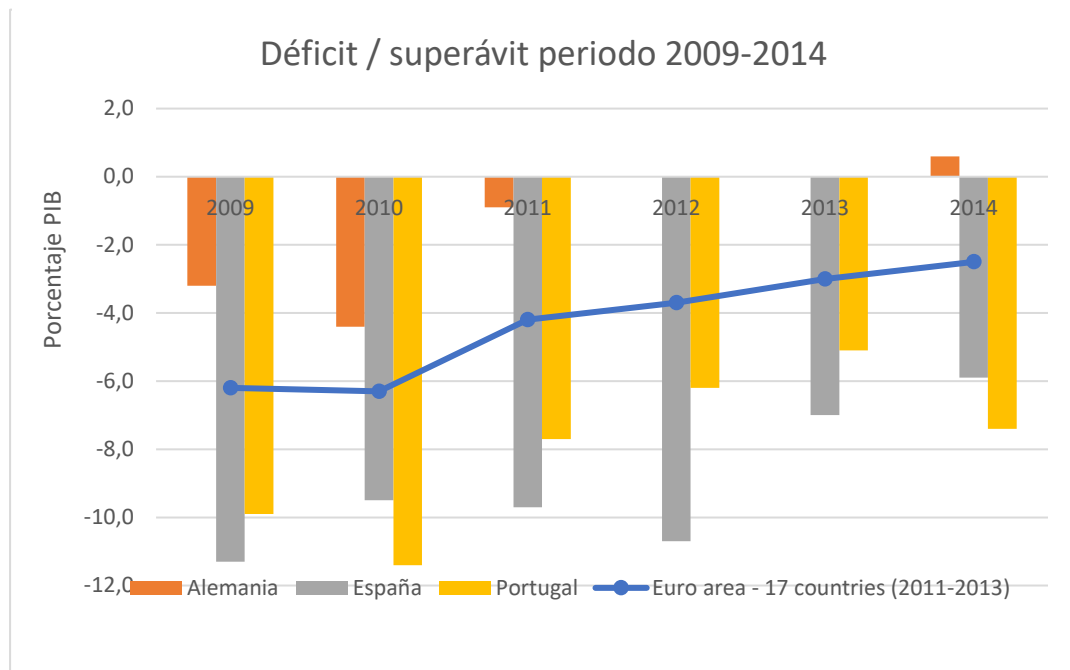
1. La coordinación de las políticas fiscales facilitaría la combinación de todas las políticas o como se denomina actualmente *policy mix*. Si todos los países siguieran un tipo de política fiscal, por ejemplo, expansiva, al estar coordinada, el BCE podría optar por una política monetaria restrictiva sin miedo a poner en peligro la estabilidad de precios.
2. La existencia de un mercado abierto entre los países supone un cuidado especial con los impuestos indirectos y si existiese un acuerdo fiscal, esto no supondría ningún problema a largo plazo.
3. El acuerdo de las políticas fiscales también tiene varias consecuencias positivas. En primer lugar, si el aumento de los tipos de interés puede influir negativamente en la inversión nacional, como existen los acuerdos fiscales, la demanda agregada se mantiene igual por el aumento de las exportaciones. No afecta a la demanda, pero sí a su composición.

Y, en segundo lugar, como hay un alto movimiento del capital, los acuerdos en

este tipo de políticas disminuyen los efectos de desplazamiento (movimientos en el mercado tanto en la oferta como en la demanda).

Si a esta falta de coordinación le añadimos la crisis económica y las diferencias internas de cada país, vemos las consecuencias sobre el déficit público de la zona euro y de algunas de sus economías, incluida España, en el siguiente gráfico (4)

*Gráfica 4. Déficit/Superávit 2009-2014*



*Fuente: elaboración propia. Datos: Eurostat.*

Durante los años previos a la crisis, España tenía un superávit casi idéntico al de Alemania, 2'12% y 2'5%, respectivamente. Entonces ¿por qué a pesar de tener superávit ambos países en 2006 se han llegado a resultados tan dispares? Hay muchos factores que determinan esta diferencia, pero, aun así, cabe destacar que el impacto fue mucho más grave por las dificultades que se tuvo para manejar el deterioro de las finanzas públicas. En el gráfico 4 se observa cómo Alemania en un periodo de 6 años ha reconvertido el déficit en superávit mientras que España, partiendo en 2006 de parecidas condiciones, siguió con un fuerte déficit en sus cuentas.

En noviembre de 2008 la Comisión Europea (CE) emitió un Plan de Recuperación Económica Europea basándose en dos fundamentos: inyección intensiva de poder adquisitivo en la economía y refuerzo de la competitividad europea a largo plazo. A pesar de ser una política expansiva, y los altos déficits de la eurozona, la CE lanzó un

Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE) tratándose de una política restrictiva. Este procedimiento se abría en los países que incumplían el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y en el cual la CE fijaba un camino de reducción del déficit cíclico y otra senda para la disminución del déficit estructural. Basándose en una sólida teoría, el déficit cíclico se recuperaría a la vez que hubiese un crecimiento sostenible, por lo que era necesario centrarse en el déficit estructural ya que este dependía de las buenas o malas políticas fiscales.

Puede parecer una idea muy simple pero no lo es, ya que para diferenciar la parte cíclica de la estructural hay que determinar el ritmo de crecimiento potencial de la economía. Esta pauta no es una ciencia exacta y conlleva a discrepancias sobre la mejor forma de actuar.

Otro problema que generó controversia es que no se determina un nivel de esfuerzo fiscal real, ya que no resulta sencillo saber si el incumplimiento de los objetivos es por recesión económica o por la falta de medidas tomadas. En este tipo de ciclos económicos es muy difícil interpretar esta diferencia lo que sobrelleva a pensar una falta de voluntad política dañando las perspectivas de las decisiones tomadas.

En conclusión, la UEM se creó con un pensamiento: la unificación política y económica de los países pertenecientes. En el caso de la política fiscal ya se ha visto, gracias en parte a la crisis mundial, que no ha sido así. Además del PCE, Europa se vio obligada a lanzar procedimientos más estrictos y restrictivos a los países que incumplían los límites y así intentar llevar a todos los miembros hacia un camino en común.

Estos procedimientos se encuentran en el Paquete de Seis Medidas: dos reglamentos cuya definición se basa en la supervisión presupuestaria y una directiva para añadir más disciplina fiscal.

Además, esta medida es un concepto clave desde la crisis que es el “objetivo presupuestario a medio plazo” de cada país, cuya finalidad es que los saldos públicos deben situarse en una posición aproximada al equilibrio o en superávit a medio plazo. Esto se controla con un calendario cuyas fechas marcadas significa enviar un programa anual de estabilidad a la CE.

Otra consecuencia por la gran magnitud de la crisis fue la creación de recursos financieros permanentes (no temporales como anteriormente) cuya ayuda iba destinada a aquellos

países que lo necesitasen, captando deuda para financiar préstamos y para la recapitalización de instituciones.

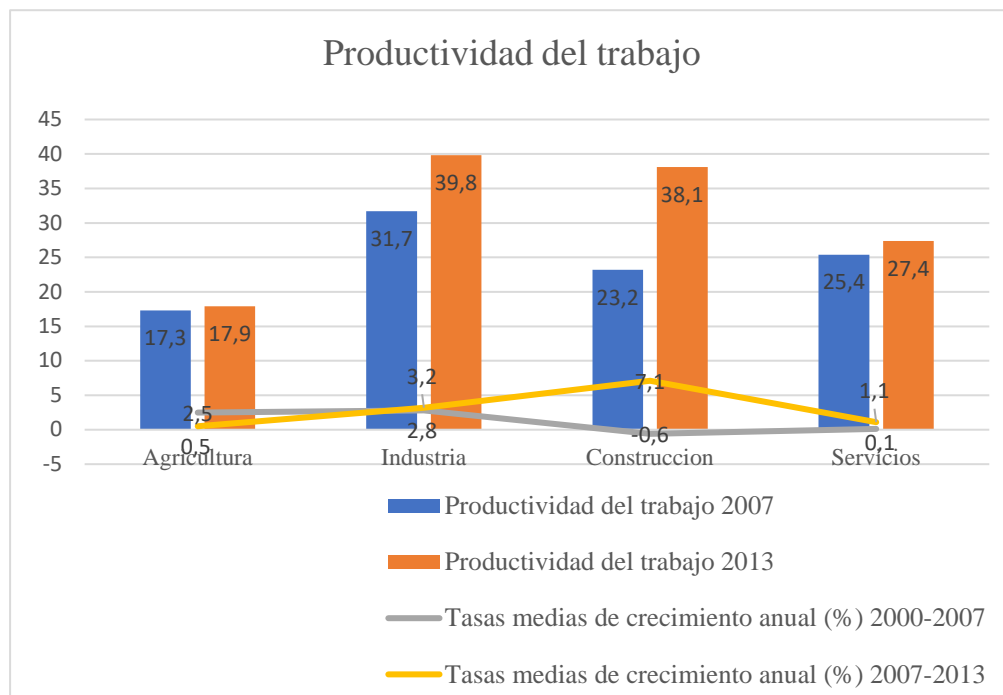
## 4.2. Política fiscal en España.

Desde la década de los noventa, España siempre había registrado un déficit público prolongado hasta el año 2004, cuando entró en superávit de 2,12% igualando casi a Alemania, como acaba de verse. A partir del estallido de la crisis en el año 2008 la situación cambió negativamente, tanto así, que desde dicho año hasta 2019, España sigue con un nivel de déficit y deuda pública muy superior a sus compañeros europeos.

Para poder explicar el porqué del retraso en mejorar la situación, se realizaron varios estudios respecto a las bases del país y se encontraron varios motivos preocupantes dada la situación económica positiva y de crecimiento que existía.

### 4.2.1. Productividad del trabajo

*Gráfica 5. Productividad del trabajo España.*



*Fuente: elaboración propia. Datos: Eurostat.*

Una de las variables más débiles de la economía española que explican la situación es la productividad del trabajo. Como muestra el gráfico 5, se evaluó la productividad de los distintos sectores y sus tasas medias de crecimiento en los años de expansión y en los de recesión. Durante los años 2000 y 2007 la variación fue prácticamente nula, incluso

siendo negativa en el sector de la construcción. Esto es un dato preocupante, ya que en estos años de expansión debería haber sido, al contrario, ya que se tenía la “facilidad” de poder invertir en mejorar la eficiencia de cada sector. Sin embargo, en los años de crisis, las tasas aumentan considerablemente gracias al esfuerzo y a las reformas del mercado de trabajo que se realizaron por “recomendación” de la Unión Europea. Y también, no puede olvidarse, por la enorme destrucción de empleo durante la GR. Esta alta cifra se debe al comportamiento anticíclico de la productividad del trabajo española, ya que existe un alto grado de protección laboral de los contratos temporales aumentando la volatilidad del empleo. Esta se ve acrecentada por la poca productividad del empleo temporal ya sea por la escasa inversión en capital humano o la poca formación. Este rasgo es particular de nuestra economía y de ninguna otra de la UE ni de la OCDE. Estas bajas tasas en la expansión y, en general, ese comportamiento anticíclico descrito podría explicarse por las excesivas regulaciones de nuestra economía, la poca iniciativa innovadora (por las dificultades gubernamentales), el estancamiento del sector servicios (crucial en este país) y la rigidez del sistema español, en concreto, de nuestro mercado de trabajo.

Es importante también resaltar el estancamiento de la productividad del sector servicios, ya que en España hay una elevada participación de esta rama tanto en el VAB<sup>7</sup> total como en el empleo. Se analizaron varios factores que podrían ayudar a explicar esta baja productividad: mucha mano de obra no cualificada, la falta de competencia, la baja modernización de la tecnología y el escaso tamaño de las empresas.

#### 4.2.2. Balanza de Pagos

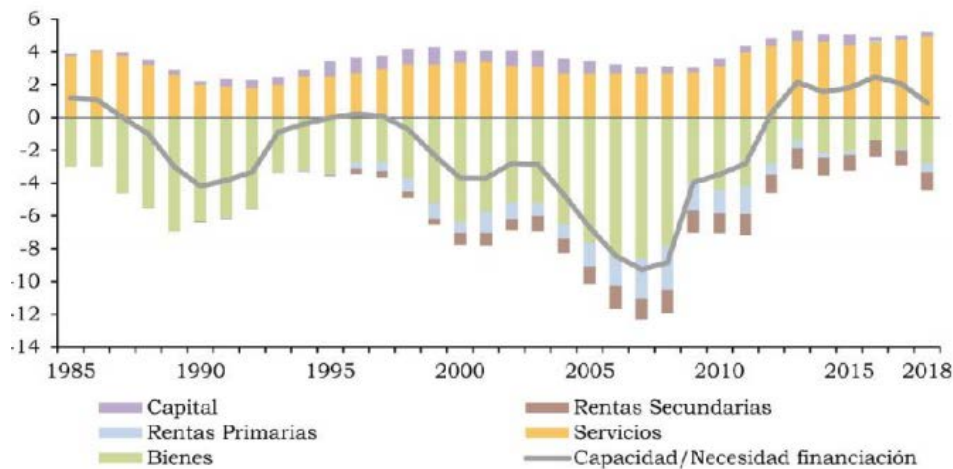
Otro elemento analizado y de vital importancia para explicar el resultado tan tardío, es analizar la Balanza de Pagos (BP).<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> “Magnitud macroeconómica que mide el valor total creado por un sector, país o región. Esto es, el valor del conjunto de bienes y servicios que se producen en un país durante un periodo de tiempo, descontando los impuestos indirectos y los consumos intermedios.”

<sup>8</sup> Todas las operaciones de la Balanza de Pagos son registradas por el BC de España bajo la normativa del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Gráfica 6. Saldo de las Cuentas Corrientes y de Capital, 1985-2018



Fuente: *Lecciones de Economía española*.

Dentro de la BP, es destacable el SBCC<sup>9</sup>. La partida más relevante dentro de esta es el saldo comercial<sup>10</sup> ya que es el origen del déficit corriente. Lo más destacable es el resultado porque es negativo en todos los años, lo que establece un comportamiento característico de la economía española. En cuanto a su evolución temporal, se aprecia en la información varios hechos importantes:

- Desde 1999 hasta 2008 se mantiene negativa e incrementa hasta el -6,7% siendo su cifra más alta.
- Este saldo negativo es atribuible en mayor medida a los bienes energéticos, sobre todo entre 2012 y 2015 que fue imputable en su totalidad a estos bienes. Estos años la economía española mostró por primera vez en su historia más reciente un superávit comercial no energético.
- Su nivel más bajo dentro de la UE, siendo en el año 2016 un saldo comercial no energético con un -1,4%.

Además del saldo comercial, dentro del SBCC también son importantes dos partidas: cuenta de servicios<sup>11</sup> y cuenta de rentas primarias<sup>12</sup>. La primera de ellas supone un superávit permanente, siendo compensatoria durante toda la franja temporal del gráfico 6. Y en la segunda, desde el año 1990 supone un déficit permanente. Y así siguió en los

<sup>9</sup> Véase Anexo VI

<sup>10</sup> Se obtiene como la diferencia entre los ingresos de exportaciones de mercancías y los pagos de las importaciones mercancías. Definición obtenida del manual: *Lecciones de Economía española*.

<sup>11</sup> Diferencia entre importaciones y exportaciones de servicios.

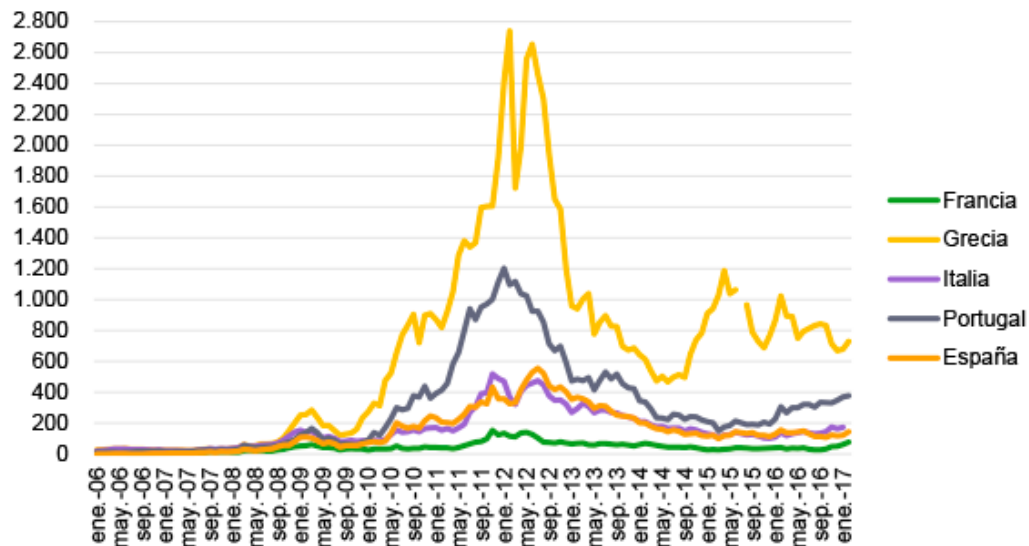
<sup>12</sup> Se compone por: rentas de trabajo, del capital, impuestos netos sobre la producción y la importación.



años de la crisis en la balanza de bienes incluida la energía). Se mejora el saldo, pero no llegó a superávit. Sí el SBCC, a partir de 2013, fruto de la ganancia de competitividad por la devaluación interna. Durante la recuperación y crecimiento (2014-2019) se ha mantenido.

#### 4.2.3. Prima de riesgo

*Gráfica 7. Prima de riesgo frente a Alemania*



*Fuente: Real Instituto Elcano*

Por último, otra variable analizada fue la prima de riesgo frente a Alemania. En una época de recesión, el esfuerzo fiscal que debe realizar un país para poder reducirlo y corregir los errores es superior porque aumentan de prestación (desempleo, por ejemplo) y disminuye la recaudación. Además, hay que añadir el alto gasto que conllevan los tipos de interés de la deuda, lo que supone un endeudamiento mayor de la administración pública. También hay que sumar la desconfianza en estos países por las altas primas de riesgo (gráfico 7), ya que cuanto más alta era, más tenían que remunerar a los inversores y más difícil se hacía. Al comparar las primas de riesgo con el bono alemán, se veía claramente la diferencia entre países y lo mal que estaban los países periféricos. Esta situación agravaba la recuperación, haciéndola mucho más lenta que en el resto de los miembros de la Unión.

#### 4.3. Reforma fiscal en España.

El principal problema que hay que solventar para que la economía española mejore y crezca de manera sostenible, es disminuir el déficit público hasta acercarnos al equilibrio presupuestario.

Para poder alcanzar esta igualdad, economistas de reconocido prestigio como<sup>13</sup> han estudiado a fondo esta cuestión identificando dos corrientes: los defensores de recortes en los presupuestos y los protectores del aumento del gasto. ¿Qué es lo mejor? Estar en el medio de estos dos extremos gracias a las reformas estructurales. Estos cambios si están bien diseñados pueden aumentar la tasa de ocupación y la tasa de crecimiento.

Como muestra la teoría, en épocas expansivas el desempleo cíclico disminuye, mientras los ingresos aumentan, teniendo como consecuencia la reducción de gastos y/o por estabilizadores automáticos (por ejemplo, en prestaciones por desempleo). Sin embargo, en épocas de recesión pasa todo lo contrario.

El superávit fiscal fue a causa de una expansión cíclica y no por tener una economía bien estructurada que proporcionara una seguridad en momentos de perturbaciones. El estallido de la crisis rompió este crecimiento, y si a esto le sumamos la continuación de las políticas fiscales expansivas demasiado tiempo cuando la economía necesitaba todo lo contrario, el resultado fue un déficit insostenible.

No fue hasta el 2015, cuando se vio una recuperación del país igualándose los ingresos al año 2003 pero superando la partida de gastos en cinco puntos. Sin embargo, los gastos sí están igualados respecto al año 2007 y a pesar de lo que se piensa, no se ha recortado el gasto en los servicios públicos esenciales.

La partida de gasto total puede resultar problemática ya que, incluye partidas que han hecho aumentar esta variable, pero no significa que este crecimiento signifique mejor calidad de servicio. La realidad ha sido que, dentro del gasto, fue más necesario en pensiones y prestaciones por desempleo. A corto plazo no afecta a la calidad de la sanidad o del estado de bienestar, pero con una mira a medio y largo plazo, sí que afectará.

En un ciclo normal, los ingresos son recaudados en gran proporción por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y por el Impuesto de Sociedades (IS), cuya recaudación en 2015 y 2016 se igualó al año 2003. Sin embargo, el mercado inmobiliario no ayudó a la recaudación en esta época como en la anterior, ya que pasó de 16% al 4% del PIB.

---

<sup>13</sup> Rafael Doménech, Raymond Torres o Javier Andrés.

Durante estos años, hay que mantener o incrementar el nivel de ingresos constantes con un valor de 38% sobre el PIB y a la vez reducir el gasto hasta llegar al equilibrio del saldo público. Es decir, aumentar solo los impuestos suficientes sin llegar a perjudicar a la población y disminuir los gastos innecesarios o emplear el dinero en gastos de inversión. La partida más problemática no es la prestación por desempleo, sino las pensiones. La presión política que tiene esta variable por la población y su deseo de aumento hace que los políticos piensen a corto plazo para salir elegidos y no a largo plazo, lo que sería lo ideal para disminuir o mantener una estrategia de vigilancia.

Lo que sí está claro para todos los economistas, es el fundamento de que los ingresos no son suficientes para los gastos previstos, con una tendencia de aumento.

Para una reforma fiscal eficiente se debe pensar a medio/largo plazo y para ello, después de estudios de varios expertos<sup>14</sup>, se debe basar en dos estrategias:

1) Reformas estructurales para disminuir la tasa de desempleo estructural.

Una reforma de los cimientos laborales proporcionaría una reducción de la tasa de paro y así tendría un margen para maniobrar y mantenerse a lo largo del tiempo. Y gracias a este margen poder cubrir otros servicios básicos e importantes como la sanidad y las pensiones. Y si, además, se mejora de manera indefinida la educación y la formación, se podría mantener esta inversión en el país y contribuir a una mejora del mercado.

2) Aumentar los ingresos a través de creación de impuestos o subir las tasas indirectas.

Una mayor recaudación serviría para cerrar la brecha con la partida de gasto si es que esta opta por ejecutar al máximo la primera opción. Parece haber un acuerdo en no aumentar los impuestos directos sino recaudar más a través de la ampliación de las bases impositivas relevantes.

Ponen como ejemplo aumentar las tasas medioambientales o poner más productos con un IVA del 21%.

A todo lo expuesto hay que añadir algo de vital importancia. En el año 2001 se creó la Ley de Estabilidad Presupuestaria (LEP) la cual marcaba una serie de obligaciones a las

---

<sup>14</sup> Entre otros Raymond Torres: “Política Fiscal Europea: situación y perspectivas de reforma”.

comunidades autónomas (CCAA)<sup>15</sup>. Las CCAA debían de tener un equilibrio presupuestario anual para que así se pudiera llevar un control más exhaustivo del gasto y estar con un buen “colchón como base” frente a perturbaciones económicas.

Años previos al estallido de la crisis, el gobierno central relajó las obligaciones con una nueva reforma. Consistía en la posibilidad de presentar déficits en periodos de bajo crecimiento para así poder realizar una política fiscal más estabilizadora, pero con carácter limitado. Sin embargo, desde el año 2012 hasta el 2018, se volvió a retomar la exigencia del equilibrio año a año y con un extremo control en el déficit estructural.

La última reforma realizada está en línea con la normativa y las exigencias europeas, la cual tiene como fundamento una consolidación fiscal que no sea ni muy rápida ni muy lenta, para así no afectar a la recuperación, pero que tampoco parezca que no se toman medidas.

## **5. Medidas y opciones futuras para Europa y España.**

Una vez analizado las políticas económicas y sus consecuencias tanto en Europa como en España, se debe estudiar tanto el presente como las posibles vías de actuación que tienen los gobiernos.

Una de las principales consecuencias, o, mejor dicho, condiciones que impuso la crisis, fue la combinación y unión de las decisiones políticas y su relación directa con las directrices de la UEM. Por ejemplo, un par de años después del estallido de la crisis, en el año 2010, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento priorizó acciones preventivas para evitar déficits públicos excesivos.

Estas operaciones suponían la necesidad de la interconexión entre los miembros de la eurozona y una vigilancia constante de cada decisión económica nacional que afectase al conjunto. Están organizadas en tres pilares conectados:

1. Se debe tener un equilibrio estructural de las finanzas públicas. El déficit público no puede sobrepasar el 1% del PIB.
2. Cada mes de abril, el país se somete al pacto de estabilidad y establecen recomendaciones a medio y largo plazo según las situaciones particulares de cada uno.

---

<sup>15</sup> Deben de tener como objetivo el incremento de ingresos y reducir la deuda pública respecto al PIB.

3. Por último, si no cumple con los puntos anteriores, el país puede someterse a sanciones de hasta el 0,2% del PIB.

Si el país analizado incumple los objetivos, alejándose del equilibrio y poniendo en peligro la estabilidad del resto, el Consejo Europeo puede pedir y tomar decisiones correctivas sin tener en cuenta el voto del país estudiado. Esto implica que si se sobrepasa el límite del déficit y el país no toma las medidas, el Consejo actúa sin tener en cuenta al Estado y le somete a sanciones directas.

A pesar de estas medidas, vieron necesario crear en 2013 un Pacto Fiscal. Este pacto, o también llamada “regla de oro”, influye directamente sobre el déficit estableciendo que no puede exceder un 0,5% del PIB. No solo es necesario cumplirlo, sino que se debe plasmar en una ley interna del país.

No obstante, a pesar de estas iniciativas y de las sanciones económicas, es evidente para los especialistas que estos instrumentos son insuficientes por varias razones: las acciones y prevenciones no están a la altura de las perturbaciones económicas, los países solo disponen de la política fiscal porque la monetaria está en manos del BCE (por esto es tan importante) y la coordinación entre los miembros es insuficiente. Las distintas opiniones de los países dificultan aún más un entendimiento y estas aumentan si se añaden las diferencias entre la productividad, las inversiones, el esfuerzo inversor, gasto I+D.... Y, por último, los problemas de liquidez son significado de una incompleta unión financiera.

Los principales desafíos a los que se enfrenta la política fiscal son:

- El carácter procíclico de los ajustes ya que agravan las recesiones económicas, aumentan el paro y disminuyen el crecimiento. Una política fiscal restrictiva hace crecer la recesión, sobre todo en países como España.
- El déficit estructural. Este se redujo por las medidas, pero apenas ha habido cambios o incluso ha aumentado (caso de España). La historia ha confirmado que se debe aprovechar las situaciones de expansión económica para poder revertir alguna restricción.

Para poder hacer frente al primer punto y a este déficit se debe hacer una consolidación fiscal ya que se ralentizó durante el periodo de expansión, hecho muy criticado porque volvió a ser preocupante a partir de 2015.

- Teóricamente el endeudamiento sirve para el aumento de las tecnologías y de las infraestructuras ya que así sería asumible para la economía. Sin embargo, los datos han revelado que no ha sido así. Por ejemplo, en España la deuda ha sido acumulación de pasivos sin una mejora del gasto en I + D ni un aumento de la fuerza inversora.

Los expertos<sup>16</sup> señalan unas mejoras en los instrumentos a la vez que la creación de otros mecanismos para hacer frente a los problemas presentes y a las futuras perturbaciones. En primer lugar, hablan sobre las mejoras en la instrumentación actual para así poder usar todos los mecanismos disponibles y hacerlos lo más eficientes posibles. Las renovaciones se pueden resumir en los siguientes puntos:

- Crear una estrategia creíble de disminución de deuda a medio plazo. Si solo se tiene en cuenta el déficit se olvida el crecimiento, la fiscalidad... una solución sería poder añadir los activos generados por las AAPP en la estructura del déficit, como, por ejemplo, inversión en tecnología, en infraestructuras. En las economías más dañadas por la crisis, la importancia que se le ha dado a la reducción del déficit, hay miedo a que disminuya la calidad de servicios como ha pasado en Italia.
- Hay que tener muy presente en el ciclo económico en el que se encuentra la economía para así tomar las mejores decisiones: evitar los recortes o el aumento de impuestos. En teoría, en épocas de expansión se debe ser más restrictivos y por supuesto, centrarse en mejorar la eficiencia, la productividad....
- Crear organismos independientes para seguir un control y que no sean los representantes de países, ya que puede influir sus necesidades individuales en la toma de decisiones.
- Debe haber simetría entre los países con excedentarios y los deficitarios. El Gobierno debe incentivar la economía en fases recesivas.

Y, en segundo lugar, la creación de distintos caminos para el presente y el futuro. Muchos apuntan a crear una gestión anticíclica que serviría para hacer frente a choques asimétricos y complementar los instrumentos nacionales. Además, debe ser apto para todos los países y, por consiguiente, aceptar esa medida y estar dotado de ayudas financieras “ilimitadas”.

---

<sup>16</sup>Andrés Domingo, J., Fuente Moreno de la, Á., & Doménech Vilariño, R. (2015).

Para que esta gestión tuviera realmente efecto, todos los países deberían reconocer que ese fondo es para los países con dificultades coyunturales, apoyar con ideas innovadoras y mejoras para el mercado y, sobre todo, no relajarse por tener un “colchón” como Europa.

Otro mecanismo estudiado, sería la creación de un Fondo para ayudar al desempleo nacional y hacerlo más flexible para todos los países de la Eurozona. Este fondo debe ser rápido y tener libre actuación en los países, mirando por el bien de ese país y tomar medidas conjuntas para mejorar el empleo europeo.

Y, por último, un Fondo para la inversión, creación de empresas o para evitar la quiebra de las ya existentes.

Todas estas opiniones e instrumentos, incluso otras que se vayan desarrollando no se podrán realizar con efectividad (como ha pasado durante estos años en la UEM) si no hay una completa unidad y libertad de acción. Hasta ahora, todo se basa en recomendaciones y sanciones, pero al final siempre hay miedo para actuar y tomar medidas drásticas que, aunque tengan mala opinión a corto plazo, beneficiarían a medio y largo plazo.

El futuro de Europa depende de instaurar los mecanismos descritos (no son los únicos) y de una verdadera libertad de acción y que no dependan de políticos elegidos por los países y así evitar el juicio subjetivo.

En el caso particular de España, el problema principal de su estado económico es la deuda pública que presenta y el déficit que mantiene.

Desde la crisis hasta el año 2018 la reducción de ambos problemas se realizó de manera lenta pero firme y de acuerdo con las nuevas directrices de Europa. Sin embargo, existe riesgo y “miedo” por los años 2019 y 2020 ya que la ideología de los nuevos partidos se aleja de la alemana, y más si se suman los problemas electorales y la pandemia del Coronavirus-19.

Una vez que la política monetaria ha dado todo de sí, la pregunta es si hay o no margen para el uso de la política fiscal. La respuesta más consensuada por los analistas es sí, pero con cambios en las direcciones políticas y en el modelo presupuestario.

En España la presión fiscal está por debajo de la media europea<sup>17</sup>, lo cual no significa que sea algo negativo, todo depende de la eficiencia y de la calidad del sector público. Si el servicio dado es de alta calidad, la población está más dispuesta a soportar más impuestos y tener mayor carga fiscal. Por el contrario, si esta sección defrauda la sociedad se “revela” disminuyendo su productividad y con la evasión de impuestos.

Antes de poder hablar sobre si existe o no margen, primero hay que mejorar la eficiencia de las administraciones públicas y gastar mejor o de manera más eficaz. Una vez que esto llegue al nivel de los países vecinos, mejorará el saldo público y se podrá hablar de margen fiscal.

Como conclusión principal para el estado español, la prioridad máxima es mejorar la composición presupuestaria haciéndola como consecuencia más eficiente. Esto hará ver si es necesario o no un aumento o disminución de la presión fiscal y así, en cualquier caso, no conseguir “sin querer” el efecto contrario.

#### Coronavirus-19 y sus repercusiones

A finales del año 2019 en Wuhan (China) se detectaron los primeros casos de una enfermedad respiratoria anómala la cual no parecía nada más que un tipo de neumonía. Sin embargo, esta “gripe” avanzó tan rápidamente que el 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró pandemia al Covid-19 por el alto número de muertes causadas (4.292 fallecidos). Para ser más preciso, en Europa se notificaron en esa fecha 17.430 casos y los países con el número más alto eran: Italia, Francia y España.

A partir de ese momento, tanto los gobiernos, las instituciones y los bancos centrales han lanzado potentes medidas expansivas tanto monetarias como fiscales. Respecto al BCE, se puso en acción el Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP) con un total de 750.000 millones de euros, cuyos nuevos dirigentes (Lagarde) citaron a su antecesor Mario Draghi, declarando que harían lo que fuese necesario para apoyar la liquidez tanto a los Estados como a las pymes y hogares.

El objetivo principal es impedir que la falta de liquidez causada por la crisis sanitaria temporal se convierta en sostenida y se traduzca en quiebra de las empresas. En términos

---

<sup>17</sup> En 2017 la presión se situó en 34,5% por debajo de la media de 41,7% de la eurozona.



porcentuales de PIB, en el caso de España supone una caída de casi un 10% del PIB y con altas posibilidades de aumentar.

Según las previsiones de junio de 2020 del FMI, la zona euro va a caer respecto al PIB, un 10,2% y España en particular un 12,8%, siendo la mayor caída junto con Italia. En el año 2021 España crecería un 6,3% siendo la menor recuperación de la eurozona. Por otro lado, el BE prevé una caída menor, de un 9% del PIB en 2020 y una recuperación en 2021 de un 7%.

El segundo objetivo o tipo de medidas son las ayudas a los hogares, que van desde el pago de una parte de los salarios (70%) de los trabajadores en expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), pasando por la reducción de jornada de trabajo hasta las prestaciones por cese temporal de actividad.

En tercer lugar, están todos los aplazamientos y moratorias temporales de impuestos o contribuciones sociales para empresas, autónomos y otros contribuyentes. Sin embargo, esta medida está siendo la más criticada y puesta en duda, ya que muchos de los afectados son trabajadores por cuenta ajena y autónomos, los cuales piden condonaciones y no aplazamientos.

El cuarto tipo de políticas y en esta crisis más importante que en otras, es el aumento de plantilla en el sector sanitario, medidas de confinamiento, refuerzo del sistema sanitario o realización de pruebas para la detección de los contagios. Este gasto irá en aumento según el tipo de medidas que se tome y de si son eficaces o no. Además de todas las medidas preventivas que se vayan tomando para evitar un nuevo repunte.

Si sumamos los cuatro tipos de medidas se puede observar un aumento importante de gasto y una disminución sustancial del ingreso, lo que supone un aumento en la deuda pública y en el déficit. Lo que se traduce en un menor crecimiento y en más esfuerzo según las condiciones de partida de la economía en cuestión y de su margen de actuación.

Si las medidas son rápidas en su aplicación, eficaces y bien diseñadas, este esfuerzo económico temporal por proteger y mantener buena parte del sector productivo sin duda valdrá la pena, a pesar del aumento del déficit y de la deuda pública. Cuanto mejor diseñadas y más eficaces sean, mayor será el rendimiento de cada euro gastado ahora y menor el coste de la sostenibilidad de las cuentas públicas en el futuro.

## 6. Conclusiones

Con la creación del Tratado de París en la década de los 50 se inició una alianza económica y política de sus miembros para lograr una cooperación máxima y ser una potencia mundial. Una vez eliminadas las barreras en el mercado y del comercio, desearon dar un paso más: la creación del euro. Como se ha desarrollado en el punto dos del trabajo, en el Tratado de Maastricht se redactaron las normas y leyes para proceder a la creación del euro. Esta moneda unificaría a los países de la UEM ya que todos los estados, tendrían una misma dirección respecto a la política monetaria.

Todo parecía correcto y que iba en buen camino hasta que estalló la crisis financiera. Debido al colapso de la economía, saltaron las alarmas de las faltas que tenía y de la lentitud del proceso. Al tener todos los países la misma divisa, se tuvieron que crear organismos especializados en su desarrollo y representados por todos los países.

Estas entidades se pensaron ya en el Tratado de Maastricht, pero como se ha visto décadas después, no se había avanzado lo suficiente para poder hacer frente a las turbulencias. Este retraso se debe a las muchas reuniones y muchas intenciones sin resultados verdaderos, es decir, hablar mucho y hacer poco.

Una de las cosas “positivas” que tuvo la crisis, es que, a partir de 2008, el BCE se puso manos a la obra y ordenó, que no es lo mismo que recomendar, bajadas de tipos de interés de todos los países y directrices expansivas en la política económica. Esto supuso una unión de estados con una sola dirección: incentivar el crecimiento con bajos tipos y estimular la economía de todos, para así poder ayudar unos a otros.

Sobre todo, fue a partir de 2012, presidiendo y tomando el control del BCE Mario Draghi, cuando empezó a estimularse la economía prometiendo ayuda a todos los países que lo necesitaran. Además, fue su rápida actuación, lo que hizo aumentar la confianza en los mercados y recuperarse, aunque a un ritmo más lento de lo esperado.

Como ya se ha citado en el trabajo, las medidas convencionales no fueron suficientes y por eso se aplicaron las no convencionales, que unidas a las otras lograron iniciar un periodo de crecimiento. Desde luego, las medidas especiales no son usadas siempre y se tomaron como medidas extremas.

Ahora, lo más alarmante sobre la política monetaria gira en torno a los tipos de interés. Las bajadas tan desmesuradas de estos, haciéndolos incluso negativos, suponen una preocupante situación por si se vuelve permanente. Los expertos lo han descrito como “japonizarse”, ya que Japón lleva desde finales de los noventa con tipos de interés muy bajos. Hay que añadir que Europa y Japón están en situaciones distintas, solo hay que determinar que como la eurozona siga así, arrastrarán durante muchos años tipos de intereses bajos.

A pesar de tener tipos de interés bajos e inyectar dinero masivo para reactivar la demanda, el crecimiento está siendo más bajo de lo esperado con estas medidas, por lo que es obvio que algo está fallando o faltando. He aquí la pregunta que desde hace un par de años se están haciendo: ¿La política monetaria no da más de sí? ¿Es necesario una política fiscal consensuada como segunda fase de estas políticas expansivas?

En contestación a la primera pregunta fueron los responsables del BCE los que respondieron: la política monetaria por sí sola no basta. Para que esta dirección política funcione de manera totalmente correcta se debería de ver apoyada por una política fiscal expansiva y coordinada por todos los Estados.

Y con esto se responde a la segunda cuestión: sí, es necesario una política fiscal que esté en concordancia con las decisiones monetarias y que sea un apoyo fundamental para el crecimiento. Tanto en época de expansión como en la de recesión, la UEM ha dejado de lado esta política, siendo un papel fundamental a la hora de construir un proyecto de tan alta envergadura.

La explosión de la crisis hizo tambalear los cimientos de la eurozona, y la explicación se debe al párrafo anterior. Para que un proyecto político tan ávido salga como es debido, primero debe tener buenos fundamentos y no solo redactados, sino realizados de manera que haya un órgano que se encargue de la política monetaria (en este caso existe el BCE, el cual como principio está bien, pero debería tener más presencia y más poder en los países). Y otro organismo que se encargue de la política fiscal, obligando a los países a tomar un rumbo conjunto y estar todos a la par.

Este problema es conocido por todos los países y saben que el no tener esto solventado, ralentiza el crecimiento de toda la zona euro. Para ello han aprobado en diciembre de 2017, la “Recomendación del Parlamento Europeo” en el cual instan a que es una

necesidad apremiante la elaboración de pactos para que todos los sistemas estén en concordancia y superen los retos que se pueden presentar a lo largo de los años.

En resumen, la UEM necesita formar una base sólida y conjunta, que sea capaz de poder tomar decisiones rápidas y no con la lentitud que se ha llevado hasta ahora. Debe hacerse fuerte conjuntamente si de verdad quiere salir adelante, llegando a consensos con mayor urgencia, y al tener los instrumentos adecuados, se podrá hacer frente a los cambios que necesitan los mercados. Con esfuerzo de todos, podría llegarse a este acuerdo y ser de verdad una potencial mundial sin distinción entre países y aprovechar las fortalezas de cada miembro.

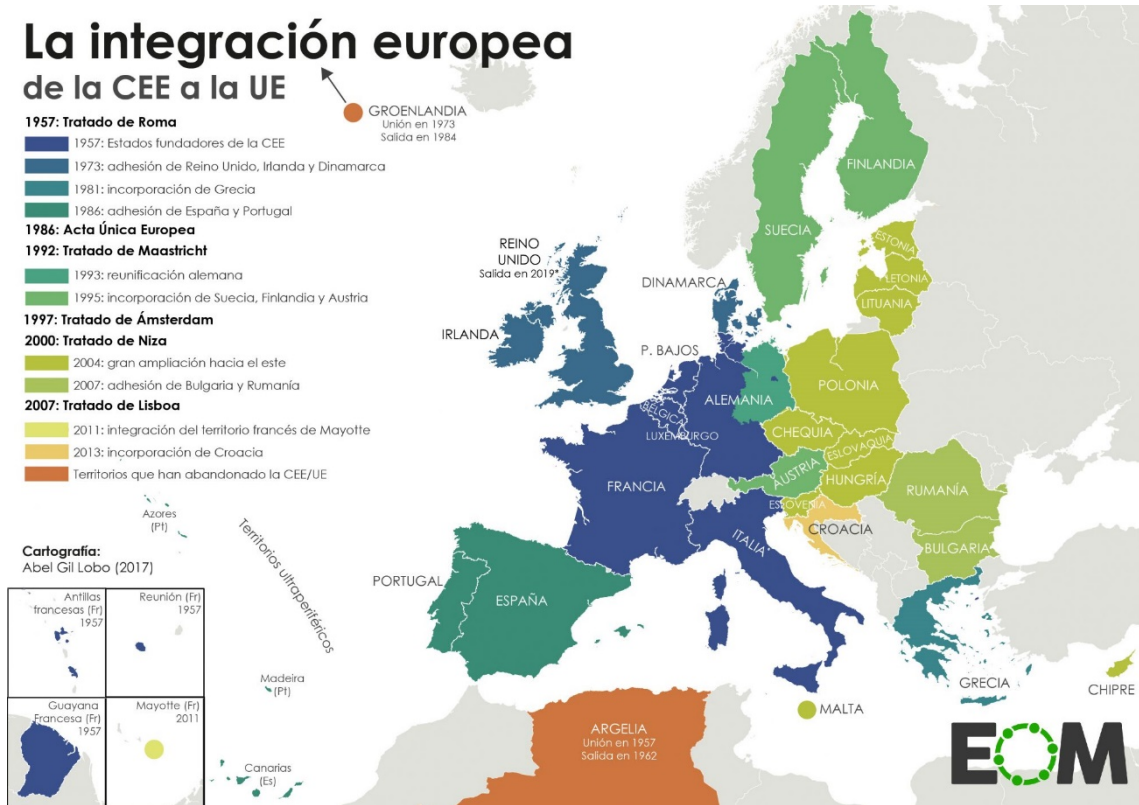
## 7. Bibliografía

- Andrés Domingo, J., Fuente Moreno de la, Á., & Doménech Vilariño, R. (2015). Notas para una política fiscal en la salida de la crisis. *Informacion Comercial Española*, 883, 43–63.
- Arce, Ó., González Mínguez, J., & San Juan, L. (2019). Un balance de la recuperación económica. *ICE, Revista de Economía*, 906, 11–28. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.906.6763>
- Banco Central Europeo*. (n.d.). <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.es.html>
- Banco de España*. (n.d.). <https://www.bde.es/bde/es/>
- Bell, V. P. (2020). La incertidumbre domina la política fiscal del bienio 2019-20. *BBVA Research*, 1–6.
- Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos. (2019). Actualización del programa de estabilidad y del plan presupuestario 2018. *Portal web del Ministerio de Asuntos Económicos*. (Vol. 53, 9).
- Cos, P. H. De. (2018). La política monetaria del Banco Central Europeo durante la crisis y los retos del futuro. *ICE, Revista de Economía*, 63–78.
- Delgado, J. L. G. (2019). *Lecciones de Economía Española 2019*.
- Díez Gibson, J. L., & Saugar, R. (2019). Diez años desde la crisis financiera. *ICE, Revista de Economía*, 906, 57–72. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.906.6766>
- Doménech, R. (2019a). ¿Hay margen para políticas fiscales expansivas? *BBVA Research*, 1–3.
- Doménech, R. (2019b). La presión fiscal en España , ¿ demasiado alta o muy baja ? *BBVA Research*, 1–3.
- Fernández, E., Aspachs, O., Jódar, S., Salmeron, A., & Garcia-Arenas, J. (2019). Informe Mensual. Septiembre 2019. *CaixaResearch*.
- Funcas, F. (2013). Panel De Previsiones De La Economía Española. *Funcas*, 2020(cuadro 2), 1–7.

- Gandoy, R., & Picazo, A. J. (2015). Economía española. Una introducción. 2ª ed., agosto 2015. *Lecciones de Economía Española*.
- Gili, R. M. (2018). De la Gran Recesión a la actualidad : los errores de la política monetaria y fiscal. *CaixaResearch*, 5, 34–35.
- Jesús, A., & Mora, R. (2019). Cuadernos de Información Económica Política monetaria. *Funcas*.
- Jiménez, M. (2019). Mario Draghi : la política monetaria no basta. *BBVA Research*.
- Moreno, P. (2018). COMPLETAR LA UNIÓN FINANCIERA : ACCIÓN COMÚN. *ICE, Revista de Economía*, 79–96.
- Otero-Iglesias, M., & Steinberg, F. (2019). Lecciones de la crisis financiera global para fortalecer la Unión Económica y Monetaria. *ICE, Revista de Economía*, 906, 139–153. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.906.6771>
- Raymond, T. (2018). Política Fiscal Europea: situación y perspectivas de reforma. *Informacion Comercial Española*, 33–45.
- Simón Cosano, P. (2019). De la crisis económica a la crisis política: cambio en Europa y España. *ICE, Revista de Economía*, 906, 125–138. <https://doi.org/10.32796/ice.2019.906.6770>
- Wolters Kluwer. (n.d.). <https://www.wolterskluwer.es/>

## 8. ANEXOS

### ANEXO I. MAPAS UE







## **ANEXO II. CALENDARIO DE LA CONSTRUCCION EUROPEA Y DE LA PARTICIPACION ESPAÑOLA.**

1950 Robert SCHUMAN, a la sazón ministro francés de Exteriores, propone (9 de mayo) la unión de la producción y el consumo del carbón y el acero entre Francia y Alemania, en una organización europea –la Alta Autoridad– a la que pudiesen integrarse luego los restantes países europeos.

1951 Merced al impulso de otro de los padres de la construcción europea, Jean Monet, se firma el Tratado de París (18 de abril), constitutivo de la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA), compuesta inicialmente no solo por Francia y Alemania, sino también por Italia y los tres países que ya en 1948 habían suscrito el convenio del Benelux. El Tratado entra en vigor en julio de 1952.

1957 Con la firma de los Tratados de Roma (25 de marzo) por parte de los países signatarios de la CECA se crean la Comunidad Económica Europea (CEE) y la Comunidad Europea de la Energía Atómica (CECA o Euratom). Estos Tratados, que constituyen, junto con el de la CECA, la verdadera Carta Magna originaria de la Comunidad Europea, son efectivos desde enero de 1958.

1962 Ante los avances logrados para entonces, el Consejo de Ministros de las Comunidades Europeas decreta en enero el paso a la segunda etapa de la integración prevista en los Tratados de Roma. Tras arduas negociaciones entra en vigor la Política Agrícola Común (PAC). El Gobierno de España solicita (9 de febrero) la apertura de conversaciones para su posible asociación con la CEE.

1968 Entra en vigor (1 de julio), año y medio antes de lo previsto, la Unión Aduanera, por la que se eliminan todos los derechos arancelarios al interior de la CEE.

1969 En la cumbre de La Haya (2 de diciembre) los Jefes de Estado y de Gobierno comunitarios decretan el paso a la fase definitiva de los Tratados de Roma, y se da asimismo un impulso programático crucial a la construcción europea.

1970 Firma del Acuerdo Comercial Preferencial de España con la CEE (29 de junio).

1972 Primera ampliación de la CEE: se firman (22 de enero) los Tratados de adhesión de Dinamarca, Irlanda y Reino Unido. El ingreso se hace efectivo en enero de 1973.

1977 España presenta (28 de julio) su solicitud de adhesión a la CEE, y en febrero del año siguiente se inician formalmente las negociaciones.

1979 Entra en funcionamiento (13 de marzo) el Sistema Monetario Europeo (SME), con la participación de Alemania, Francia, Italia, Dinamarca, Holanda y Luxemburgo, que acuerdan limitar la fluctuación de sus monedas al  $\pm 2,25$  por 100 del tipo de referencia, salvo la lira ( $\pm 6$  por 100); creación del «ecu». Segunda ampliación de la CEE: se firma (28 de mayo) el tratado de adhesión de Grecia, aunque no se hace efectivo hasta enero de 1981. Primeras elecciones directas al Parlamento Europeo (junio), luego regulares cada cinco años.

1985 Tercera ampliación de la Comunidad: firma solemne (12 de junio) del Tratado de Adhesión de España y Portugal, efectivo desde enero del año siguiente. En diciembre, los líderes de la Comunidad acuerdan las líneas básicas del Acta Única Europea.

1986 Firma en febrero del Acta Única Europea por los representantes de los gobiernos; entra en vigor en julio de 1987.

1989 La peseta se adhiere, en junio, al mecanismo de cambio del SME con un margen de fluctuación amplio ( $\pm 6$  por 100).

1990 El 3 de octubre, menos de un año después de la caída del muro de Berlín (9 de noviembre de 1989), se reunifica Alemania, al incorporarse los seis länder de la extinta República Democrática a la República Federal, integrándose simultáneamente en la Comunidad Europea.

1992 Los ministros de Asuntos Exteriores de los doce países comunitarios firman en Maastricht (7 de febrero) el Tratado de la Unión Europea, por el que se prevé el tránsito a una Unión Económica y Monetaria (UEM) en tres etapas. La primera etapa, cuyo objetivo era la libre circulación de capitales, había comenzado, de hecho, el 1 de julio de 1990, tras lo acordado un año antes en el Consejo Europeo de Madrid. El no de Dinamarca al Tratado de la Unión Europea (junio) y el estrecho margen del sí en el referéndum francés (septiembre) desatan una «tormenta monetaria», saliendo la libra y la lira del SME.

1993 Entra en vigor (1 de enero) el Mercado Único Europeo. Nueva crisis del SME: se acuerda (2 de agosto) ampliar al 15 por 100 la banda de fluctuación de los tipos de

cambios centrales de las monedas europeas integradas, pese a lo cual el clima de inestabilidad cambiaria no cede. Entra en vigor (1 de noviembre) el tratado firmado en Maastricht: la Comunidad Europea pasa a denominarse Unión Europea.

1994 Se inicia oficialmente (1 de enero) la segunda etapa de la UEM europea, con la creación del Instituto Monetario Europeo (IME), anticipo del Banco Central Europeo. En la misma fecha se constituye el Espacio Único Europeo como una zona de libre cambio formada por los países de la Unión Europea más los de la EFTA.

1995 Se hace efectiva (1 de enero) la incorporación de Austria, Suecia y Finlandia a la Unión Europea. En diciembre se reúne el Consejo Europeo en Madrid, y se establece el escenario para la introducción de la moneda única, que pasa a denominarse euro.

1996 En la cumbre de Ámsterdam de Jefes de Estado y de Gobierno se modifican parcialmente los dos tratados constitutivos: el Tratado de la Comunidad Europea de Roma (1957) y el Tratado de la Unión Europea de Maastricht (1992).

1997 A partir de enero se abre la tercera etapa, que prevé la plena materialización de la UEM y el establecimiento de la moneda única –el euro– entre los países miembros que cumplan las exigencias de los «criterios de convergencia».

1998 El 2 de mayo, el Consejo de Ministros de la Unión Europea –examinado el grado de cumplimiento de tales «criterios de convergencia»– determina los países que adoptan el euro a partir de 1999, constituyendo la denominada Eurozona. Tales países son Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal. El 31 de diciembre los once países miembros de la Eurozona fijaron los tipos de conversión irrevocables de sus monedas frente al euro, que en el caso de la divisa española quedó fijado en 166,386 pesetas por euro.

1999 El 1 de enero comienza la implantación del euro como moneda única, con el desarrollo de un programa de medidas preparatorias que culminan a comienzos del año 2002. Las divisas de los países de la Eurozona siguen en circulación hasta el 28 de febrero de 2002, fecha en la que desaparecen definitivamente.

2000 De acuerdo con la decisión adoptada en junio en el Consejo Europeo de Feira, Grecia se incorpora, de modo efectivo desde el 1 de enero de 2001, a la Eurozona. En la

cumbre de Niza de Jefes de Estado y de Gobierno se incorporan nuevas modificaciones en los dos Tratados constitutivos (de Roma, 1957, y de Maastricht, 1992).

### ANEXO III. DEFICIT/SUPERAVIT DE LOS GOBIERNOS EUROPEOS.

Government deficit/surplus, debt and associated data

[gov\_10dd\_edpt1]

Last update: 22.04.20

Source of data: Eurostat

UNIT: Percentage of gross domestic product (GDP) SECTOR: General government NA\_ITEM: Net lending (+) /net borrowing (-)

TIME	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
GEO										
European Union - 27 countries (from 2020)	-6.0	-4.1	-3.6	-2.9	-2.4	-1.9	-1.3	-0.8	-0.4	-0.6
European Union - 28 countries (2013-2020)	-6.4	-4.6	-4.3	-3.3	-2.9	-2.4	-1.7	-1.1	-0.7	-0.8
European Union - 27 countries (2007-2013)	-6.4	-4.6	-4.3	-3.3	-2.9	-2.4	-1.7	-1.1	-0.7	-0.8
European Union - 25 countries (2004-2006)	-6.5	-4.6	-4.3	-3.3	-2.9	-2.4	-1.7	-1.1	-0.7	-0.8
Euro area - 19 countries (from 2015)	-6.3	-4.2	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-1.0	-0.5	-0.6
Euro area - 18 countries (2014)	-6.3	-4.2	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-1.0	-0.5	-0.6
Euro area - 17 countries (2011-2013)	-6.3	-4.2	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-1.0	-0.5	-0.7
Belgium	-4.1	-4.3	-4.3	-3.1	-3.1	-2.4	-2.4	-0.7	-0.8	-1.9
Bulgaria	-3.1	-2.0	-0.3	-0.4	-5.4	-1.7	0.1	1.1	2.0	2.1
Czechia	-4.2	-2.7	-3.9	-1.2	-2.1	-0.6	0.7	1.5	0.9	0.3
Denmark	-2.7	-2.1	-3.5	-1.2	1.1	-1.2	0.1	1.8	0.7	3.7
Germany (until 1990 former territory of the FRG)	-4.4	-0.9	0.0	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	1.9	1.4
Estonia	0.2	1.1	-0.3	0.2	0.7	0.1	-0.5	-0.8	-0.6	-0.3
Ireland	-32.1	-12.8	-8.1	-6.2	-3.6	-2.0	-0.7	-0.3	0.1	0.4
Greece	-11.2	-10.3	-8.9	-13.2	-3.6	-5.6	0.5	0.7	1.0	1.5
Spain	-9.5	-9.7	-10.7	-7.0	-5.9	-5.2	-4.3	-3.0	-2.5	-2.8
France	-6.9	-5.2	-5.0	-4.1	-3.9	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-3.0
Croatia	-6.5	-7.9	-5.4	-5.3	-5.3	-3.3	-1.0	0.8	0.2	0.4
Italy	-4.2	-3.6	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6	-2.4	-2.4	-2.2	-1.6
Cyprus	-4.7	-5.7	-5.6	-5.8	-8.7	-1.0	0.3	2.0	-3.7	1.7
Latvia	-8.7	-4.3	-1.4	-1.2	-1.6	-1.4	0.2	-0.8	-0.8	-0.2
Lithuania	-6.9	-9.0	-3.1	-2.6	-0.6	-0.3	0.2	0.5	0.6	0.3
Luxembourg	-0.4	0.6	0.5	0.8	1.3	1.3	1.8	1.3	3.1	2.2
Hungary	-4.5	-5.2	-2.3	-2.6	-2.8	-2.0	-1.8	-2.5	-2.1	-2.0
Malta	-2.4	-2.4	-3.5	-2.4	-1.7	-1.0	1.0	3.3	1.9	0.5
Netherlands	-5.2	-4.4	-3.9	-2.9	-2.2	-2.0	0.0	1.3	1.4	1.7
Austria	-4.4	-2.6	-2.2	-2.0	-2.7	-1.0	-1.5	-0.8	0.2	0.7
Poland	-7.4	-4.9	-3.7	-4.2	-3.6	-2.6	-2.4	-1.5	-0.2	-0.7
Portugal	-11.4	-7.7	-6.2	-5.1	-7.4	-4.4	-1.9	-3.0	-0.4	0.2
Romania	-6.9	-5.4	-3.7	-2.1	-1.2	-0.6	-2.6	-2.6	-2.9	-4.3
Slovenia	-5.6	-6.6	-4.0	-14.6	-5.5	-2.8	-1.9	0.0	0.7	0.5
Slovakia	-7.5	-4.5	-4.4	-2.9	-3.1	-2.7	-2.5	-1.0	-1.0	-1.3
Finland	-2.5	-1.0	-2.2	-2.5	-3.0	-2.4	-1.7	-0.7	-0.9	-1.1
Sweden	0.0	-0.2	-1.0	-1.4	-1.5	0.0	1.0	1.4	0.8	0.5
United Kingdom	-9.3	-7.5	-8.2	-5.5	-5.6	-4.6	-3.3	-2.5	-2.2	-2.1

Available flags:

b break in time series

e estimated

p provisional

u low reliability

c confidential

f forecast

r revised

x not applicable

d definition differs, see metadata

n not significant

s Eurostat estimate

Special value:

; not available

## ANEXO IV. CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACION DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS.

### 11. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

#### 11.1 Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación, pasivos en circulación y deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Importes

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación: INE e IGAE. PIB pm: INE.

Millones de euros

Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación		Pasivos en circulación y deuda según el PDE										Pro memoria: PIB pm (b)	
		Pasivos en circulación según las Cuentas Financieras de la Economía Española	Ajustes por pasivos no incluidos en la deuda PDE, por valoración y otros (a)							Deuda según el PDE			
			Total	Deuda PDE de Administraciones Públicas en poder de otras Administraciones Públicas			Otras cuentas pendientes de pago			Ajustes de valoración y otros			
				Total	Consolidación dentro de los propios subsectores de AAPP	Consolidación entre distintos subsectores de AAPP	Total	En poder de Administraciones Públicas	Resto				
1	2	3=4+7+10	4=5+6	5	6	7=8+9	8	9	10	11=2-3	12		
00	-7 520	453 047	78 490	18 355	-	18 355	40 440	10 391	30 049	19 695	374 557	647 851	
01	-3 189	456 605	77 721	19 187	-	19 187	37 218	10 337	26 881	21 316	378 883	700 993	
02	-2 374	481 494	97 339	23 999	-	23 999	43 498	10 345	33 153	20 842	384 145	749 552	
03	-3 009	481 415	98 640	28 120	-	28 120	44 544	11 058	32 886	25 976	382 775	802 266	
04	-941	505 996	116 108	36 591	-	36 591	45 837	11 333	34 504	33 690	389 898	859 437	
05	11 421	523 019	129 540	39 978	-	39 978	53 691	12 696	40 995	35 870	393 479	927 357	
06	21 322	516 307	124 175	39 066	-	39 066	64 378	13 237	51 141	20 731	392 132	1 003 823	
07	20 287	513 038	128 376	42 720	-	42 720	74 594	13 867	60 727	11 062	384 682	1 075 539	
08	-50 731	598 099	157 478	51 679	-	51 679	80 308	14 574	65 734	25 490	440 621	1 109 541	
09	-120 576	753 044	183 508	63 274	-	63 274	88 074	13 853	74 221	32 161	569 535	1 069 323	
10	-102 193	826 285	177 133	79 265	371	78 894	102 716	22 189	80 528	-4 848	649 153	1 072 709	
11	-103 606	960 577	217 534	81 061	446	80 615	134 647	43 334	91 313	1 825	743 043	1 063 763	
12	-110 696	1 191 959	302 050	186 623	64 995	121 627	108 527	39 789	68 737	6 901	889 909	1 031 099	
13	-71 791	1 360 768	383 456	231 327	89 378	141 949	101 507	37 418	64 089	50 621	977 312	1 020 348	
14	-61 056	1 523 419	494 031	244 502	89 039	155 463	100 968	36 346	64 622	138 561	1 039 388	1 032 158	
15	-65 786	1 515 568	445 489	210 652	25 890	184 761	101 941	38 149	63 791	132 897	1 070 079	1 077 590	
16	-47 953	1 556 787	452 233	211 510	21 335	190 175	95 160	35 401	59 758	145 563	1 044 554	1 113 840	
17	-35 138	1 612 421	467 324	229 746	18 643	210 904	100 730	34 883	65 837	136 847	1 145 097	1 161 878	
18	-30 485	1 665 054	491 706	252 624	18 353	234 271	107 456	31 148	76 307	131 629	1 173 348	1 202 193	
19	-35 195	1 761 110	572 248	268 193	22 478	245 715	110 837	29 243	81 594	193 217	1 188 862	1 245 331	
19 I	P	1 710 099	513 433	256 555	21 229	235 327	97 676	34 090	63 596	159 202	1 196 667	1 213 614	
II	P	-22 364	1 777 771	570 339	262 514	22 373	240 141	106 363	31 399	74 965	201 462	1 207 432	
III	P	9 158	1 789 544	585 725	264 573	22 343	242 230	101 055	31 398	69 657	220 097	1 203 819	
IV	A	-18 054	1 761 110	572 248	268 193	22 478	245 715	110 837	29 243	81 594	193 217	1 188 862	

Véanse notas al final del capítulo.

Véanse notas al final del capítulo.

## ANEXO V. % GASTO I+D TOTAL DEL GOBIERNO GENERAL

Total GBAORD as a % of total general  
government expenditure  
Last update: 24.02.20  
Source of data: Eurostat

[gba\_nabste]

UNIT: Percentage of government expenditure

TIME	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
GEO										
European Union - 27 countries (from 2020)	1.51	1.47	1.46	1.4	1.4	1.39	1.38	1.4	1.4	1.41
European Union - 28 countries (2013-2020)	1.48	1.43	1.43	1.36	1.38	1.37	1.36	1.38	1.38	1.4
Euro area - 19 countries (from 2015)	1.54	1.49	1.49	1.41	1.41	1.4	1.39	1.42	1.42	1.44
Belgium	1.21	1.21	1.15	1.14	1.14	1.22	1.13	1.18	1.26	1.21
Bulgaria	0.8	0.72	0.69	0.7	0.65	0.57	0.59	0.56	0.6	0.56
Czechia	1.32	1.31	1.49	1.45	1.53	1.49	1.45	1.49	1.56	1.54
Denmark	1.74	1.74	1.78	1.73	1.83	1.81	1.84	1.72	1.74 <sup>(H)</sup>	1.75 <sup>(H)</sup>
Germany (until 1990 former territory of the FRG)	1.84	1.86	1.95	1.95	2.01	1.97	1.99	2.04	2.09	2.11
Estonia	1.49 <sup>(H)</sup>	1.73 <sup>(H)</sup>	2.02 <sup>(H)</sup>	2.07 <sup>(H)</sup>	2.12 <sup>(H)</sup>	1.87 <sup>(H)</sup>	1.72 <sup>(H)</sup>	1.69 <sup>(H)</sup>	1.53	1.79
Ireland	1.11	0.76	0.99	1.02	0.99	0.99	0.97	0.95	0.95	0.93
Greece	0.66	0.58	0.58	0.69	0.76	0.87	0.97	1.09	1.03	1.29
Spain	1.76	1.68	1.48	1.23	1.22	1.24	1.28	1.28	1.25	1.25
France	1.58	1.44	1.45	1.27	1.24	1.2	1.14	1.11	1.05	1.06
Croatia	1.42	1.48	1.52	1.5	1.27	1.45	1.65	1.55	1.59	1.66
Italy	1.21	1.19	1.13	1.07	1.03	1.02	1.01	1.05	1.04	1.05
Cyprus	1.07	0.99	0.96	0.86	0.78	0.72	0.82	0.84	0.84	0.73
Latvia	0.45	0.35	0.36	0.39	0.38	0.43	0.5	0.57	0.59	0.57
Lithuania	1.15	0.99	0.95	0.99	1.01	0.99	0.93	0.92	0.94	0.87
Luxembourg	1.18	1.23	1.38	1.38	1.48	1.52	1.55	1.51	1.54	1.49
Hungary	0.89	0.72	0.59	0.69	1.29 <sup>(H)</sup>	0.55	0.55	0.83	0.75	0.65
Malta	0.37	0.53	0.51	0.64	0.67	0.55	0.66	0.55	0.54	0.57
Netherlands	1.63	1.59	1.63	1.53	1.56	1.59	1.59	1.6	1.58	1.7
Austria	1.38 <sup>(H)</sup>	1.45 <sup>(H)</sup>	1.54 <sup>(H)</sup>	1.5 <sup>(H)</sup>	1.55 <sup>(H)</sup>	1.52 <sup>(H)</sup>	1.56 <sup>(H)</sup>	1.61	1.59 <sup>(H)</sup>	1.55 <sup>(H)</sup>
Poland	0.74	0.79	0.7	0.82 <sup>(H)</sup>	0.86	1.01	0.98	0.8	0.88	0.69
Portugal	1.04	1.05	0.89	0.72	0.79	0.7	0.79	0.85	0.8	0.8
Romania	0.73	0.7	0.68	0.58	0.58 <sup>(H)</sup>	0.6	0.71 <sup>(H)</sup>	0.81	0.56	0.49
Slovenia	1.37	1.19	1.16	1.06	0.79	0.84	0.84	0.87	0.9	0.96
Slovakia	0.8	0.88	1.1	0.98	0.92	0.88	0.91	0.87	0.87	0.87
Finland	1.96	2.04	1.95	1.85	1.74	1.69	1.68	1.52	1.55	1.57
Sweden	1.62	1.64	1.56	1.64	1.6	1.62	1.58	1.57	1.61	1.56
United Kingdom	1.29	1.23	1.2	1.17	1.28	1.27	1.25	1.24	1.27	1.37
Iceland	2.11	1.98	2.13	2.22	2.4	1.2 <sup>(H)</sup>	1.28	1.26	2.2 <sup>(H)</sup>	2.21
Norway	1.83	1.85	1.82	1.81	1.83	1.85	1.89	1.94	2.04	2.02
Switzerland	-	2.31	-	2.62	-	2.6	2.64	-	2.77	-
Turkey	0.95	0.95	1.02	-	-	-	-	-	-	-
Russia	1.36	1.31	1.47	1.49	1.62	1.43	1.53	-	-	-
United States	2.2 <sup>(H)</sup>	1.86	1.75	1.81	1.7	1.7	1.69	-	-	-
Japan	1.79 <sup>(H)</sup>	1.81 <sup>(H)</sup>	1.82 <sup>(H)</sup>	1.83 <sup>(H)</sup>	1.76 <sup>(H)</sup>	1.76 <sup>(H)</sup>	1.66 <sup>(H)</sup>	-	-	-
South Korea	3.16	3.49	3.45	3.55	3.78	3.74	3.74	-	-	-

Available flags:

b break in time series

e estimated

p provisional

u low reliability

c confidential

f forecast

r revised

z not applicable

d definition differs, see metadata

n not significant

s Eurostat estimate

Special value:

- not available

## ANEXO VI. CUENTA CORRIENTE

### Estructura

